

ETF发行刺激中小板指数创新高

□本报记者 许少业

本周一沪深两市大盘顶住了国际期货市场大面积暴跌以及港股大幅下挫的双重压力，两市股指双双以十字星报收。值得关注的是，中小企板指数在上周领涨之后，昨天再度一枝独秀，盘中摸出新高2201.25点，收盘报收于2147.08点，涨幅0.69%，成交22.63亿元，较上周五基本持平。

中小板的强势在最近一段时间十分明显。上周五，中小板指数大涨6.83%，收报2132点，

远远领先于上证综指2.61%的涨幅。半数以上的个股涨幅超过6%，其中成霖股份、七喜控股、七匹狼、达安基因等四个股以涨停报收。昨天，霞客环保、大族激光也以涨停报收，涨幅超过5%的中小板个股达到11只。

从消息面的情况看，昨天，中小板ETF开始发售，让市场对中小板后续的行市产生了良好的预期。有关人士认为，中小板ETF的推出，表明了管理层优化中国证券市场上市企业的信心和希望，因为中小板ETF所跟踪

的中小板价格指数包含了中国证券市场上最具发展潜力的一批上市企业，这些企业的特点是成长、高收益、自主创新能力强，投资中小板ETF就是投资中国的“纳斯达克”。中小板ETF的推出，是中国证券市场向着良好方向发展一个里程碑。

事实上，中小板指数自基准日至今，累计涨幅已超过100%，其巨大的“财富效应”也是吸引场外资金进入的一个重要因素。分析师认为，中小板个股的股价推动力主要得益于两点，一是中

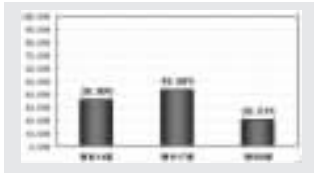
小板的创新意识，既体现在交易层面，也体现在上市公司经营层面；这样对主流资金来说，就形成一个印象，即中小板的上市公司经营灵活，有利于迅速把握住瞬间即逝的经营机会，从而赋予了中小板个股更高的估值溢价。

从主板的行情看，昨天沪深两市大盘受国际期货市场的暴跌以及港股大跌的影响，整天基本以小幅整理为主。从盘面看，中国石化大跌4.13%，有色金属、稀有资源及糖价下跌影响的糖业板块个股几乎全部占据了

跌幅榜首；与此同时，未股改股、电力板块、钢铁板块、地产板块、航空板块等前期滞涨纷纷启动。总体来看，由于主流热点有所退潮，行情进入补涨阶段的特征比较明显。

从涨跌个股比例来看，昨天两市上涨的个股远超下跌的个股，表明市场的做多能量仍比较充沛。上证综指最终报收于1657.69点，下跌0.11%，成交444.6亿元；深证成指最终报收于4370.46点，涨幅0.02%，成交249亿元。

■今日多空



多数机构预计短期股指仍将围绕着1650点震荡整理。

看多：北京首证等机构认为近日突破上行的可能性很大。

看空：国金证券等机构认为主流板块连续大幅下跌，严重制约了大盘的上升空间。

看平：汇正财经等机构认为市场分歧进一步加大，预计后市震荡整理的可能性较大。

数据来源：东方财富网

■昨日再现

-1.86点

昨日A股市场出现有意思的走势，一方面是上证综指小幅下跌1.86点，但另一方面则是个股做多激情四射，沪市就有30家个股触及10%涨幅限制。

414.44%

权证品种的T+O等交易优势已成为市场热钱追逐的对象，受此影响，权证品种在近期成为“狂牛”的代名词，昨日的雅戈QCP1居然大涨414.44%，创近年来A股市场品种的单日涨幅之首位。（小安）

■市场观察

个股红肥绿瘦 指数原地踏步

机构重仓股大调整摀住大盘牛头

□特约撰稿 南水 本报记者 俞险峰

昨日盘面显示个股下跌家数沪深两市各自不过100多家，而上涨个股两市分别有600多和1500多家，个股跌少涨多，涨停个股超过50家，跌停个股不到20家。然而大盘却不涨，A股市场出现冲高回落的走势，上证综指下跌1.86点，深证成指小涨1.06点。究其原因，跌幅居前的个股多为基金重仓股，市值大权重也大，拖累了大盘。

基金重仓股调整明显

昨日盘面最为明显的做空板块有两个，一是有色金属股，受到上周五外盘有色金属期货品种的暴跌影响，有色金属股昨天出现了集体跳水走势，其中G江铜、G中金、山东铝业等品种达到10%的跌幅限制。二是基金重仓的消费类品种，比如说酒类的张裕A、G汾酒、重庆啤酒等跌幅居前，张裕A甚至出

现在跌停板上。

面对盘面上出现的如此走势，业内人士认为，这是基金主动调仓的结果，不仅仅是因为此类个股估值偏高，存在着股份泡沫，而且还因为基金将面临IPO所带来的新增优质资产的诱惑，因此，需要腾出部分仓位应对即将到来的新股中的优质品种。

不过，也有分析人士认为，不排除部分上市公司的基本面将发生重大变化，从而使部分敏感资金率先出逃，这其中有色金属股比较典型，而张裕A的跌停则与市场预期的从7月1日起葡萄酒将征收消费税有着极大的关联。

值得指出的是，昨日周边市场跌声一片，国企股指数暴跌398.29点，跌幅高达5.66%，其中中国石化急挫6.22%，相对应的是，A股市场的H股板块走势压力较大，中国石化昨日的跌幅就达4.13%。分析人士认为，周边市场的惨烈跌势已传导到A股市场。

钢铁股走势抢眼

不过，由于目前A股市场增量资金接踵而至，从而市场上接连涌现出一批又一批的强势股，抵消了上述板块或个股的做空压力，这可能也是昨日上证综指在中国石化暴跌4.13%的背景下只小幅下跌1.86点的原因。

从昨日盘面来看，多头资金主要追逐两类个股：

一是行业复苏概念股，其中钢铁板块极为明显，G包钢、G唐钢等涨幅居前，钢铁指数也是大涨52.23点，涨幅为3.71%。某券商研究所提供的研究报告显示，由于钢铁行业的成本压力有所缓解，而且钢铁生产厂商在近期相继提升了产品价格，所以，钢铁行业盈利能力在二季度开始走出低谷，因此，不排除这是新发行的基金在配置行业复苏的钢铁股。

二是拥有券商股权等亮点资产股，此类品种较为典型的有G雅戈尔因为拥有G中信的优质券商的股权，所以，在昨日

再度成为资金的追捧，甚至其对应的权证品种也为市场热钱所青睐。而拥有此类概念的个股尚有G兰生、中关村等个股。

股改赚钱效应减弱

值得注意的是，一直拥有赚钱效应的新G股强硬走势在昨日有所收敛，G片仔癀在昨日实施10送2.8股的对价方案，开盘于25.88元，该价格就是当日的最高价，随后卖盘汹涌而出，在尾盘更是急挫，收于21.80元，当日震幅空间达到4.08元，在日K线图上形成了一根长长的阴K线。

有意思的是，昨日G平高、G三爱富、G深科技等新G股均有如此的K线走势，面对如此类个股在股改前的大幅拉抬透支了股改含权效应之后，一旦大盘震荡，极有可能促使获利盘的涌出，从而出现了高开低走的阴K线，不过，业内人士认为，是否意味着新G股的赚钱效应弱化还需要有进一步的事实证明。

【聚焦 IPO 之四】

恢复资金申购制度 推进 IPO 市场化改革

□尚 正

我国的新股发行方式经历了一个不断探索的过程，1991年和1992年采用限量发售认购证方式，1993年开始采用无限量发售认购证方式及与储蓄存款方式，此后又采用过全额预缴款、上网竞价、上网定价、市值配售、网下向机构投资者询价配售等方式。在总结经验教训的基础上，本次《首次公开发行股票并上市管理办法（征求意见稿）》决定取消市值配售，恢复申购资金制度，此举将有效地推进IPO的市场化改革进程。

一、资金申购制度有利于恢复一二级市场间的有机联系

众所周知，股票市场是由一级市场(发行市场)和二级市场(流通市场)所构成的。其中，一级市场先于二级市场产生和存在，是二级市场的前提和基础；一级市场的规模决定了二级市场的规模，影响着二级市场的交易价格。

在原先的市值配售政策下，二级市场代替了一级市场，并负担起了股票发行的功能。新股向高风险的二级市场配售，意味着参与“市值配售”新股的投资者一定能够盈利。在这种情况下，新股是否能够卖出去、以什么样的价格卖出去就永远不用担心了，新股的好坏就完全不是由市场各方投资者来自由做出选择和决定。因此，实行“市值配售”政策完全取消了一级市场对公司的筛选功能和定价功能，割裂了一二级市场之间的有

机联系，违背了市场的客观经济规律。

资金申购制度则有利于推进股票发行市场的独立运行，是各国(地区)资本市场发行新股所普遍采用的方式。在资金申购制度下，想要融资的公司与机构投资者、战略投资者和一般投资者在既有可能存在风险也有可能存在收益的前提下，进行IPO的询价，最终确定发行价和发行数量，从而恢复了一级市场的基本功能，建立了一二级市场之间的有机联系。

二、资金申购制度有利于建立市场化的发行定价机制

市场化的发行定价机制需要能够有效地起到优胜劣汰和平衡价格的作用，也就是好公司的股票能够卖较高的价格，差公司的股票则卖较低的价格，甚至可能发行失败。另一方面，新股定价如果偏高，公司募集资金量虽然多，但是认购新股的投资者由于认识到自己所要承担的风险将会增加，申购的投资者不多，IPO可能面临失败的危险；新股定价如果偏低，上市公司按照计划募集不到足够的资金，就会影响公司的未来发展，意味着公司的上市计划并不成功。

新股市值配售政策起源并依赖于我国的“新股不败”现象，这种定价发行无法反映投资者对特定新股的实际需求，也无法发挥一级市场固有的优胜劣汰功能，不符合新股发行定价市场化发展方向。而资金申购则充分体现了投资者的认购意愿和对特定股票的真实

需求，有利于通过正常的供求关系形成市场化的发行定价机制。

三、资金申购制度有利于拓宽合规资金入市渠道

中国股市的历史表明，新的投资者介入股票交易市场主要有两个途径：一是在股市上扬期间，通过购买已上市股票，直接介入二级市场；二是通过在发行市场上认购新股然后再在二级市场上出售获利股票，由此，介入股票交易市场。

市值配售则大大提高了新投资者和新资金进入股市投资的风险，实际上难以有效吸引新的投资者和新资金入市。

举例而言，假定某只新股的发行量为2亿股，配售时的股票流通市值总额为20000亿元，每1万元市值的股票可申请一个配售单位，每一中签单位可获得1000股的配售，则配售的中签率为1%左右；再假定，该股的发行价为5元/股，上市后的交易价格为10元/股，则获得一个中签单位可获得5000元投资收益(暂不考虑交易中的各种费用)，由此，可计算出1000万元的市值可获得1个中签单位，获利5000元，获利率仅为5%左右。这对投资者来说，意味着只要持有的股票市值下跌5%，那么，在配售中可能获得的收益就已抵消。

在股权分置改革完成之后，原非流通股股东获得流通权的股票也应该可以进行市值配售，这就意味着市值配售的收益—风险比将会更低，这显然无法保护中小投资者的利益，同时也不利于吸引新资金进入

股市。

实行资金申购制度有利于为发行市场引入新投资者和新资金，拓宽合规资金入市的渠道，使资金在一二级市场之间形成相互流动的关系。近十多年的实践表明，许多一级市场投资者在不经意间，由于所中的新股获利或者看好该只新股的上升潜力而变成二级市场投资者，从而给二级市场带来了大量的新资金。可以说，通过资金申购维持市场供求的动态平衡是股票二级市场在规模扩大中持续发展的一个重要机制。

四、资金申购制度有利于证券公司的业务拓展

市值配售是在特定时期稳定市场的政策，本身含有新股无风险、并以差价补偿二级

市场投资者的用意。随着市场的逐渐成熟，一级市场的无风险收益状况也会随之改变。一旦新股无风险收益预期消除，那么市值配售将无法吸引足够的投资者参加申购，承销商将面临巨大的包销风险。因此这样的安排不应再持续，需要恢复资金申购制度。

在实现资金申购的同时，可以考虑准许证券公司利用自有或合法融通的资金为客户申购提供便利融资，这样既可以避免大型融资对投资者的资金压力，也增加了证券公司的业务内容。例如在香港股市，证券公司可向客户提供高达九成以上的IPO申购融资。此外，在资金申购中投资者认购时需全额缴付资金，因此将大大降低承销商的包销风险，有利于券商的业务拓展。

●金牌分析师论市●

补涨题材撑市面 不怕震荡怕急跌



特约撰稿 罗晓鸣

近期市场短线机会依然很多，但大盘短期的上涨空间已经有限，投资者要谨慎防范大盘可能出现的急跌风险。

龙头板块相继见顶

本轮行情从去年12月开始，核心主线是价值重估，先是地产股，还包括部分商业股为龙头，其炒作依据是房价、地价上涨，房地产公司的土地储备，商业公司拥有商场增值。之后，有色金属股暴涨，其炒作依据则是有色金属商品价格上涨，使拥有矿产资源的有色金属股的价值提升。最后，行情扩散到整个市场。

虽然房价在国家的持续政策调控下并没有回落，但国家对调控房价的坚决态度，以及房地产今年以来较大的累积升值，使房地产板块在近一个月的火爆行情中逆市回落，目前已经形成了沉重的头部形态，随时都有破位的可能，如龙头股G深万科、G招商局等。

有色金属商品价格在经过前期暴涨之后，近日大幅回落。我们认为有色金属的上涨，虽然之初有供需不平衡的原因，但今年以来的上涨已经不是供需的原因，而主要是其金融属性，即可以保值，因而成为躲避美元贬值的投资和投机行为。近期美元贬值似乎告一段落，而今年以来有色金属的涨幅已远远超过美元贬值的幅度，有明显的投机成分，因

此近期有色金属商品价格的回落是必然。当然我们不能说有色金属商品已经见顶，但由于短期内的涨幅太大，一旦调整时间就会很长，而幅度也不会小，这将使有色金属股在未来相当长的一段时间内面临较大的调整压力。

由于龙头板块房地产和有色金属的见顶，并面临较大的调整压力，因此大盘短期继续上涨空间将非常有限，我们预计近期可能将是大幅震荡，构筑阶段性顶部。

补涨题材继续活跃

这轮行情自去年7月20日开始，目前已经运行了10个月，而上涨幅度接近70%。在上涨过程中成交额不断放大，虽然最大成交额还没有创出历史新高，但近期的日均成交额却已远远超过历史水平。

根据以往的经验，目前的成交量水平表明主力资金不可能只介入少数几个主要的板块，就是说这个行情不可能仅仅是局部行情，而是全面的行情，几乎所有板块和个股都要轮涨一遍。

目前仍有很多板块和个股在这轮行情中没什么表现，很多板块和个股的估值水平很低，基本面良好，只是不属于热点的原因，前期涨幅很小，这类个股有着强烈的补涨要求。事实上近日部分前期冷门板块，如钢铁、港口、公路等板块开始补涨，并越走越强。

因此，我们认为虽然龙头板块房地产和有色金属面临较大调整压力，但大盘并不会很快下跌，还会高位震荡，但是必须要小心。

一旦近期补涨的板块和个股上涨乏力，就很容易与已经见顶的地产股和有色金属股形成向下的合力，导致大盘的急跌，形成一轮幅度较大、但时间可能不会很久的调整。

■龙虎榜揭秘

□本报记者 许少业

周一沪深两市大盘高位震荡，两市股指双双收出十字星。尽管有色金属类股跌跌不休，但以机场、港口、公路、钢铁、地产等为首的防御性品种仍吸引了部分市场资金的介入。从昨天个股的“龙虎榜”看，机构资金表现相对谨慎，民间资金的操作热情依旧高涨。

国信证券深圳红岭中路营业部、招商证券深圳振华路营业部等传统的民间活跃资金席位昨天仍

频繁上榜。国信证券深圳红岭中路营业部昨天现身的个股包括G轮胎、G三爱富、G江铜、中联重科、深宝安A、G鲁西、G云铜、G张裕、G模塑等，该席位资金实力之雄厚、操作热情之高漲由此可见一斑。招商证券深圳振华路证券营业部现身的个股包括G片仔癀、G轮胎、G三爱富、G江铜、中联重科、G模塑，其现身个股基本与国信证券深圳红岭中路营业部一致，也从一个侧面说明民间活跃资金的选股口味基本趋同。

■技术指标导读

2006年5月22日								
指标名称		上证指数	深证综指	指标名称		上证指数	深证综指	
移动平均线 MA	MA(5)	1634.58 ↓	404.55 ↓	指数平滑异同平均线		79.61 ↑	19.38 ↑	
	MA(10)	1605.40 ↑	395.80 ↑	DIF		67.61 ↑	15.96 ↑	
	MA(20)	1510.98 ↑	373.27 ↑	MACD(12,26,9)		MACD		
	MA(30)	1457.47 ↑	362.67 ↑	动向指标		+DI	41.38 ↑	
	MA(60)	1371.28 ↑	338.31 ↑	DMI(10)		-DI	5.60 ↓	
MA(120)	1274.07 ↑	311.92 ↑			ADX	71.62 ↑		
							59.51 ↑	
相对强弱指标 RSI	RSI(5)	75.61 ↓	83.85 ↑	人气指标 BR	BR(26)	358.34 ↑	342.59 ↑	
	RSI(10)	77.22 ↓	81.74 ↑		AR	AR(26)	355.41 ↑	323.24 ↑
随机指标 KDJ(9,3,3)	%K	85.37 ↑	88.97 ↑	简易波动指标 EMV	EMV	221.19 ↑	24.41 ↑	
	%D	85.95 ↓	87.77 ↑		EMVMA		198.68 ↑	17.01 ↑
	%J	84.22 ↑	91.37 ↑					
超买超卖 CCI(14)				心理线 PSY	PSY(10)	60 ↓	80-	
	CCI(12)	95.63 ↑	116.26 ↑		PSY	PSY(20)	60 ↓	80-
	ROC(12)	28.04 ↑	31.36 ↑					
威廉指标 W%R				震荡量指标 OSC	OSC(10)	52.28 ↓	19.86 ↓	
		11.58 ↓	6.49 ↓		OSC	MA(5)	68.82 ↓	20.05 ↓
				成交量比率 VR	VR(25)	149.92 ↓	300.39 ↓	
					VR	MA(5)	174.86 ↓	281.39 ↓
<p>小结：昨日沪深两市呈横盘震荡走势，上证指数5日均线开始向上，两市成交量与前期基本持平，MACD红柱也开始缩短，KD再次交叉向上，上证指数修复超买指标，VR跌破平台部分指标仍有顶背离迹象，预计后市大有回落调整可能。</p>								

小注：昨日沪深两市呈横盘震荡走势，上证指数5日均线开始向下，两市成交量与前基本持平，MACD红柱也开始缩短，KD再次高位交叉，上证RSI修复超买指标，VR跌破半部分指标仍有顶背离迹象，预计后市大盘有回落调整可能。

关于2006年记账式(五期)国债上市交易的通知

各会员单位：

2006年记账式(五期)国债(以下简称“本期国债”)已发行结束。根据财政部通知，本期国债于2006年5月25日起在本所上市交易，证券简称为“国债0605”，证券编码为“100605”，标准交易单位为“10张”，每张面值为100元，回购抵押比例为1:0.930。

请各会员单位做好代码的转换工作，即将本期国债承销商的国债分销代码统一转换为“100605”。

特此通知

深圳证券交易所
二〇〇六年五月二十二日

上海证券交易所公告(2006)13号

中国贵州茅台酒厂有限责任公司派发的以“贵州茅台”(股权分置改革方案实施后，简称为“G茅台”)为标的证券的431882880份认沽权证将于2006年5月30日起在本所交易市场上市交易。权证交易简称为“茅台JCP1”，交易代码为“580990”。行权简称为“ES070529”，行权代码为“582990”。

上海证券交易

2006年5月23日

国际型企业的公司治理创新

主讲人：崔道强博士 中国证监会上市公司监管部副主任

参加人员：上市、拟上市公司。国有、民营、三资等企业的董事(长)、监事(长)、总经理、副监事及董秘等高层决策者

主办方：上海交通大学安泰经济与管理学院

时间：2006年5月28日(星期日)下午13:00-16:00

地点：上海华山路535号上海交通大学安泰经济与管理学院

网站：www.acem.sjtu.edu.cn(非学位教育)

本次讲座为免费讲座，欲参加者请致电

021-63171143; 63170362索取具体资料

快讯：上海交大安泰经济与管理学院即将举办中国董监事职业资质认证高级研修班，同时取得国家权威机构颁发的资质证书